

Coordinador macroeconómico de Hacienda: "El gobierno anterior se la jugó por llegar con los recursos fiscales al límite y quedaron justos"

En su primera entrevista en el cargo, Alejandro Guin-Po Bon explica por qué el gobierno quiso instalar el concepto de "caja fiscal" como termómetro para evaluar la situación fiscal del país.

CARLOS ALONSO

El debate sobre el nivel de la "caja fiscal" sigue estando presente en la discusión económica del país. Esta semana el ministro de Hacienda, Jorge Quiroz, volvió a relevar el tema luego que el Reporte de Activos Consolidados del Tesoro Público mostrara que a febrero la llamada "caja fiscal" se más que duplicó en comparación a enero cuando había US\$1.406 millones, puesto que ahora, el saldo es de US\$3.617 millones.

Para el actual gobierno esa no es la comparación correcta, sino que se debe hacer con el cierre fiscal de cada año, por lo mismo, el coordinador Macroeconómico del Ministerio de Hacienda, Alejandro Guin-Po Bon, en su primera entrevista en el cargo, señala que el relevar la caja fiscal como termómetro de la situación fiscal es porque es un concepto que permite a las personas no economistas entender de mejor manera el estado actual de las finanzas públicas.

¿Por qué escogieron resaltar la caja fiscal para explicar la situación de estrechez por la que atraviesa el fisco?

La caja refleja la condición de los activos más líquidos con los cuales puede partir una administración. Otro punto que también era muy llamativo para destacar era la anomalía que se mostraba cuando nosotros lo comparábamos con las transiciones de gobiernos anteriores, donde al 31 de diciembre del 2025 se contaba con US\$46 millones en caja, que es el nombre coloquial a otros Activos del Tesoro Público, mientras que, en periodos anteriores, el monto oscilaba entre los US\$3.000 a US\$4.000 millones. El gobierno anterior no cumplió la meta en tres de los cuatro años y destacó como la única gran victoria de la administración fiscal que la deuda no subió como porcentaje del PIB. Nosotros creemos que la caja es un síntoma de lo que fue todo ese manejo fiscal.

¿El gobierno de Boric tenía margen para emitir más deuda o ya estaba en el límite de lo autorizado por la Ley de Presupuestos 2025?

Efectivamente se llegó al 100% de endeudamiento en 2025. Desde los registros con-

solidados que tenemos, que constan desde 2021, siempre se ha completado el margen de endeudamiento.

Si el gobierno anterior emitió todo el espacio de deuda permitido, ¿cuál es el reparo que hacen ustedes cuando dicen que postergó endeudamiento para mostrar una cifra menor como porcentaje del PIB?

No tenían más margen para hacerlo dentro de lo que los facultaba la Ley de Presupuestos ya aprobada. Sin embargo, cuando un gobierno estima que el límite de endeudamiento autorizado es insuficiente, debe presentar un proyecto de ley al Congreso para ampliar ese cupo. Eso podría haber tomado más tiempo y un escenario de difícil discusión. Al final, el gobierno anterior se la jugó por llegar con los recursos al límite y quedaron justos, como quedó claro con la "caja fiscal" en US\$46 millones. Dada la evidencia que queda a la vista, fue una estrategia arriesgada.

¿Es válido como estrategia financiera que el gobierno haya recurrido a los recursos de la caja para no seguir endeudándose?

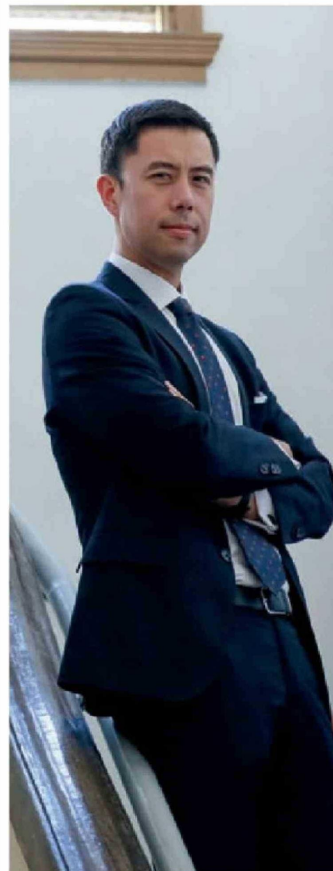
Es completamente válido y es una estrategia que ellos pudieron definir, por lo que uno no puede hablar de intencionalidad. Nosotros simplemente podemos inferir lo que se vio.

¿Pero ustedes han planteado que el gobierno quiso mantener la deuda más baja a costa de gastarse todos los recursos de la caja fiscal?

Cuando hay cambios de gobierno y se producen las transiciones se sabe que hay una determinada capacidad operacional para mantenerse funcionando, y claramente no son US\$46 millones. Entonces ahí uno se da cuenta que, infringiendo solamente de los datos, se llevó ese nivel de presión. No estamos atribuyendo intencionalidad a nadie, sino que lo que estamos haciendo es inferencia a partir de los datos que vemos.

Lo otro que han señalado es que hubo pagos postergados del 2025 al 2026...

En los últimos tres meses de la administración anterior se ve que hubo una subejecución en promedio en torno a US\$60.000 millones lo que es más o menos un 20% promedio más bajo que el promedio trimestral



nuevamente es muy diferente a lo que se ha ocurrido en las administraciones anteriores. **¿El bajo monto de la caja fiscal refleja que la situación fiscal del país está peor de lo que ustedes esperaban cuando todavía no asumían el gobierno?**

Se han ido dando algunas alertas. El primero fue, por ejemplo, la presentación del Informe de Finanzas Públicas del cuarto trimestre del 2025, que fue presentado el 13 de febrero. En ese informe ya se empezaron a ver ciertas situaciones y que el mismo ex-ministro de Hacienda, Nicolás Grau, mencionó que quería convocar a una comisión de expertos para revisar el tema de los ingresos. Pero adicionalmente, ya era evidente una presión de gasto, que fue el reajuste del sector público por US\$800 millones, que no estuvieron contemplados en la ley de presupuesto nacional.

Ustedes han mencionado que durante los primeros tres meses y hasta el 11 de marzo de este año se han emitido del orden de 40% del total de la deuda permitida para este año, lo que equivale a aproximadamente US\$6.700 millones de dólares...

Al 10 de marzo de 2026 se habían emitido US\$6.339 millones y al cierre de marzo hay US\$6.675 millones (emitidos). El ritmo se emitió y su calendarización es algo que se informa previamente al mercado por parte de la Oficina de Deuda Pública. A fines de marzo se ha utilizado el 56,6% del total del espacio de endeudamiento autorizado que es de US\$17.300 millones. Con lo emitido a marzo, un cálculo preliminar apuntaría a que la deuda aumentó a cerca del 43% del PIB.

Rodrigo Echecopar, exjefe de gabinete de Nicolás Grau dice que cuando ellos llegaron al gobierno, en marzo de 2022, Piñera había emitido el 52,5% de la deuda de ese año. ¿No lo hacen todos los gobiernos?

No, a marzo de 2022, el endeudamiento total incluyendo letras tiene un uso de 42%. En Febrero de 2022 fue 28%. En cambio, ahora, en febrero 2026, el endeudamiento total era 52% y en marzo cerró en 56,6%.

¿Por qué quisieron relevar el tema de caja fiscal para explicar que la situación fiscal es delicada?

Porque la caja fiscal es más fácil conceptualmente para que las personas lo entiendan de manera más directa que entender un concepto como déficit fiscal, déficit efectivo. Las personas que no son economistas no tiene una dimensión exacta de cuánto es el PIB, por lo tanto, las aleja un poco de la situación. ●